

Fórmulas de conversão

A. C. PORTO GONÇALVES

Na confusa discussão — meio ideológica, infelizmente — em torno do assunto de conversão da dívida externa, alguns fundamentos econômicos básicos foram esquecidos, causando mais confusão ainda. Na realidade, a conversão da dívida não significa a entrada de poupança externa no País, pois é apenas um processo de pagamento da dívida em cruzados, em vez de dólares. O Banco Central do Brasil paga ao credor estrangeiro uma certa quantia em moeda nacional, cancelando um débito correspondente em dólares. Assim, a possibilidade do Banco de emitir cruzados infinitamente gera uma capacidade teórica de saldar totalmente a dívida externa brasileira.

Mas é uma capacidade apenas teórica, porque é certamente limitada pelo volume máximo absorvido pelos credores e pelas consequências inflacionárias internas, decorrentes de qualquer emissão monetária desenfreada. É claro que, quanto mais restrições forem impostas aos cre-

dores — deságios no câmbio, investimentos apenas em alguns setores ou regiões etc. —, menor será o volume máximo que eles aceitarão converter. E é evidente que é necessária uma política de conversão bem-sucedida pelas autoridades brasileiras. Pois se desejassem converter mais, o País estaria desperdiçando a oportunidade de pagar parte da dívida em cruzados, papel de produção nacional abundante e sabidamente fácil.

Como determinar a quantidade adequada de dívida convertida anualmente? Em primeiro lugar, seria preciso calcular a expansão monetária máxima aceitável em cruzados. Em seguida, se formulariam certas restrições, mínimas, mas mínimas mesmo, sobre o uso destes cruzados pelos credores; e a principal das restrições — o deságio de câmbio — não deveria ser estabelecida por nenhum burocrata interessado em beneficiar seu estado natal, ou proteger da competição estrangeira, “desnacionalizadora”, alguns setores econômicos cujo “lobby” é mais forte e aconchegante.

É preciso que o Brasil, como

um todo, se beneficie de uma conversão de dívida externa feita a uma taxa de câmbio, CZ\$/US\$, mínima possível, que poderia ser estabelecida em leis, anuais ou semestrais, nos quais os credores comprariam com seus dólares os cruzados oferecidos em quantidade prefixada pelo Bacen. E o provável deságio cambial — relativamente à taxa oficial CZ\$/US\$ — certamente incorporaria (parcial ou totalmente) o atual deságio com que a dívida brasileira é negociada no exterior, pois ele seria levado em consideração pelos credores ao fazerem as propostas no leilão.

Além deste mérito, a proposta acima beneficiaria o País como um todo, e não apenas certos grupos ou regiões, privilegiados na influência política, e que exercem sempre uma ação desagregadora sobre a nação brasileira — é claro, em nome do regionalismo, nacionalismo etc.

Antonio Carlos Porto Gonçalves é economista, professor da Fundação Getúlio Vargas e Diretor da Lança Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários.
